

Textos para Discussão

Núcleo de Estudos e Pesquisas
da Consultoria Legislativa

260



VOCÊ REALMENTE SABE O QUE
SÃO JUROS?

Allan Coelho Duarte

SENADO
FEDERAL



VOCÊ REALMENTE SABE O QUE SÃO JUROS?

Allan Coelho Duarte^{1, 2}

- 1 Graduado em Relações Internacionais pela Universidade de Brasília (UnB), com extensão pela Universidade de Estocolmo, Suécia, Pós-Graduado em Processo Legislativo e Direito Público. Especialista em Processo Legislativo pelo Instituto Legislativo Brasileiro (ILB). É Consultor Legislativo do Senado Federal, no núcleo de Economia. E-mail: alland@senado.leg.br
- 2 O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade do autor e não representa posicionamento oficial da Consultoria Legislativa ou do Senado Federal.

SENADO FEDERAL

DIRETORIA GERAL

Ilana Trombka – Diretora-Geral

SECRETARIA GERAL DA MESA

Luiz Fernando Bandeira de Mello Filho – Secretário Geral

CONSULTORIA LEGISLATIVA

Danilo Augusto Barboza de Aguiar – Consultor-Geral

NÚCLEO DE ESTUDOS E PESQUISAS

Rafael Silveira e Silva – Coordenador

João Cândido de Oliveira – Editoração

CONSELHO EDITORIAL

Eduardo Modena Lacerda

Ivan Dutra Faria

Denis Murahovschi

O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade dos autores e não representa posicionamento oficial do Senado Federal.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Como citar este texto:

DUARTE, A. C. **Você realmente sabe o que são juro?** Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, Junho/2019 (Texto para Discussão nº 260). Disponível em: www.senado.leg.br/estudos. Acesso em 11 de junho de 2019.

Núcleo de Estudos e Pesquisas
da Consultoria Legislativa



Conforme o Ato da Comissão Diretora nº 14, de 2013, compete ao Núcleo de Estudos e Pesquisas da Consultoria Legislativa elaborar análises e estudos técnicos, promover a publicação de textos para discussão contendo o resultado dos trabalhos, sem prejuízo de outras formas de divulgação, bem como executar e coordenar debates, seminários e eventos técnico-acadêmicos, de forma que todas essas competências, no âmbito do assessoramento legislativo, contribuam para a formulação, implementação e avaliação da legislação e das políticas públicas discutidas no Congresso Nacional.

Contato:

conlegestudos@senado.leg.br

URL: www.senado.leg.br/estudos

ISSN 1983-0645

VOCÊ REALMENTE SABE O QUE SÃO JUROS?

RESUMO

Apesar de fazerem parte do dia-a-dia de todos nós, o conceito de taxa de juros é ainda, muitas vezes, interpretado de forma incorreta pela população e, até mesmo, pelos representantes dos Poderes da República. Essa incompreensão do que significam os juros acaba por ocasionar uma série de decisões administrativas e judiciais equivocadas que impedem o desenvolvimento do país. Partindo de uma avaliação praxeológica, este texto se propõe a analisar o que, de fato, são os juros; por que motivo são elevados no Brasil; como interpretações inadequadas podem ser excessivamente nocivas à população; e qual poderia ser o posicionamento dos representantes públicos quanto ao tema.

PALAVRAS-CHAVE: Taxas de juros; praxeologia; *spreads* bancários.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	1
2	O PREÇO INTERTEMPORAL	1
3	POR QUE OS JUROS SÃO ALTOS NO BRASIL?	3
4	É POSSÍVEL LIMITAR OS JUROS IMPONDO UM VALOR MÁXIMO?.....	4
5	OS JUROS COMPOSTOS SÃO UM PROBLEMA?	5
6	POR QUE INSISTEM EM INTERVIR NO TEMA?.....	7
7	A SOLUÇÃO É MAIS LIBERDADE E MENOS INTERVENÇÃO	13

1 INTRODUÇÃO

Atualmente, tramitam no Legislativo inúmeros projetos de lei e propostas de emenda à Constituição que visam impor restrições às taxas de juros praticadas no Brasil, seja mediante a determinação de um preço máximo ou impedindo a utilização do método de juros compostos, em desfavor dos juros simples, na contabilização de contratos financeiros.

Da mesma forma, existem incontáveis processos judiciais em andamento sobre os assuntos supracitados, além de inúmeras decisões controversas sendo tomadas nas últimas décadas.

Na esfera legislativa, a aprovação de proposições impondo limitações aos juros pactuados, e, na esfera judicial, a tomada de decisões nesse mesmo sentido, podem causar enorme impacto financeiro negativo e grave insegurança jurídica, como veremos adiante.

Sendo assim, ante a imensa relevância do tema e o grande impacto potencial sobre a população e o desenvolvimento do nosso País, tentarei esclarecer, de maneira acessível e concisa, os principais conceitos relacionados às taxas de juros, a fim de melhor orientar tomadas de decisões quanto ao tema, bem como elucidar para a opinião pública possíveis confusões acerca desse conteúdo.

O foco do texto será na análise econômica das taxas de juros, partindo de um ponto de vista Austríaco, portanto, fazendo uso da praxeologia e do individualismo metodológico como instrumento epistemológico.

2 O PREÇO INTERTEMPORAL

Ao contrário do que é afirmado por muitos, juros não são “meios de exploração”, mas simplesmente **preços**, que surgem a partir das **preferências temporais** inatas dos seres-humanos¹²³. Afinal, qualquer um prefere receber um valor X hoje que o mesmo X no futuro. Na verdade, essa preferência temporal é **hiperbólica**: vários estudos científicos comprovam que o ser-humano não apenas prefere o mesmo valor hoje que no futuro, mas que prefere, até mesmo, um valor muito menor hoje a

¹ MISES, Ludwig Von. Ação Humana, pp. 555-662

² <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1105>

³ <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=552>

outro muito maior no futuro⁴. Logo, dinheiro à disposição **agora** vale **mais** que a **mesma** quantia monetária no **futuro**.

Quem poupa e, portanto, empresta dinheiro abre mão de ter um montante disponível hoje – e, conseqüentemente, de realizar um consumo imediato – e posterga para o futuro a satisfação que obteria com os produtos e serviços que poderia adquirir no presente – exatamente o oposto do que faz aquele que toma o crédito, que prefere realizar um gasto no presente, ainda que não possua recursos disponíveis para isso, ao invés de apenas consumir em uma data futura.

Sendo assim, à medida que os indivíduos fazem avaliações e propostas quanto ao valor do tempo e do uso de recursos monetários, surge um “**preço intertemporal**” no mercado, que embute a preferência temporal supracitada, bem como **riscos de crédito** (levar um calote) e **expectativas de inflação** (corrosão do poder de compra). Todo esse argumento torna-se ainda mais óbvio quando racionalizamos de forma pessoal: basta você avaliar se emprestaria o dinheiro que poupou para desconhecidos sem receber nada em troca. Simplesmente não faz sentido.

Portanto, uma vez que é o “**preço do tempo**”⁵, a taxa de juros equilibra a propensão a poupar de uns com o desejo de pegar emprestado de outros. Sem ela, **não existe crédito** e, obviamente, **crescimento econômico**. **Logo, qualquer interferência inadequada nas taxas de juros tem o potencial de causar distorções e consequências desastrosas para a economia de um país.**

⁴ <http://www.behaviorlab.org/Papers/Hyperbolic.pdf>

⁵ Existe o argumento de que, a rigor, juros não poderiam ser considerados preços, uma vez que não respeitariam a lei da utilidade marginal. No entanto, uma análise mais rigorosa pode demonstrar outro ponto de vista. A dificuldade de compreensão da ideia de juros como preços do tempo se dá em virtude do grande grau de abstração do conceito tempo. Sendo assim, uma análise que faça uso da noção de limites pode facilitar a compreensão. Afinal, se considerarmos o tempo de uma forma assintótica, ou seja, se este tendesse ao infinito e nós fôssemos imortais, a utilidade marginal dessa grande “abundância” de tempo à disposição tenderia a zero, da mesma forma que o seu preço (as taxas de juros), pois sempre existiriam pessoas dispostas a abrir mão de consumir agora para obter um ganho mínimo no futuro, já que esse futuro seria certo e eterno. Inversamente, se soubéssemos que nosso tempo tende a zero, ou seja, que morreríamos em breve, a utilidade desse tempo extremamente escasso tenderia ao infinito, assim como as taxas de juros, pois não teríamos nenhum incentivo para esperar para consumir em um futuro que jamais chegaria. Portanto, já que somos mortais e que somos confrontados sempre, ainda que psicologicamente, com essa escassez iminente (não sabemos quando vamos morrer), tempo presente é “mais caro”, e o quão mais caro será precificado pelos juros, que tempo futuro – e essa conclusão está plenamente de acordo com a lei da preferência temporal. Também é errado dizer que, se é o preço do tempo, então os juros devem ser iguais para todas atividades que considerem períodos temporais idênticos. O que ocorre é que a dimensão temporal é diferente para diferentes atividades, já que cada uma dessas dimensões guarda pressupostos, possibilidades e riscos específicos. Assim, é natural que os juros cobrados em uma atividade de alto risco seja muito mais elevado que os cobrados de uma atividade praticamente sem riscos, já que, embora o tempo newtoniano de ambas possa ser o mesmo (por exemplo, um ano), as diferentes possibilidades/probabilidades de acontecimentos dentro de cada fluxo temporal torna esses tempos completamente distintos.

3 POR QUE OS JUROS SÃO ALTOS NO BRASIL?

Antes de avançarmos na análise, cumpre esclarecer o que é a “taxa básica de juros da economia”, a chamada taxa Selic: é a taxa de juros derivada das negociações de empréstimos lastreados em títulos públicos federais realizadas pelos bancos em operações *overnight* gerenciadas pelo Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (daí o nome Selic).

Como o Banco Central utiliza tais operações para manipular a oferta monetária, comprando títulos em posse dos bancos e expandindo tal oferta (consequentemente, reduzindo os juros artificialmente) ou vendendo títulos para os bancos e reduzindo a oferta monetária (consequentemente, aumentando os juros artificialmente), tem-se que a Selic é considerada a taxa básica de juros da economia⁶.

Tendo em mente todos os conceitos explicitados anteriormente, podemos agora nos questionar por que o valor dos juros cobrados pelos bancos e financeiras excedem, e muito, a taxa Selic.

No entanto, antes de realizarmos julgamentos, vale a pena analisarmos esse ponto mais a fundo: afinal, por que existe uma diferença (*spread*) tão grande entre o valor da Selic e das taxas cobradas pelas instituições financeiras do consumidor final?

Existe grande debate sobre o motivo dessa discrepância⁷ e o Banco Central vem atuando na tentativa de reduzir esse *gap*. De qualquer maneira, existem alguns fatores primordiais indiscutíveis para que tanto os juros quanto os *spreads* bancários praticados no Brasil sejam elevados:

I. Baixa concorrência no setor bancário⁸: as regulamentações criadas pelo próprio Banco Central impedem o fácil estabelecimento de novas instituições, que trariam mais concorrência para os grandes bancos. Assim, o sistema bancário funciona como uma espécie de cartel que se sustenta em razão do excesso de regulação do Estado.

⁶ Para não estender o texto excessivamente, não vou entrar do mérito das consequências e da validade ou não da manipulação da política monetária pelo Banco Central. Porém, caso você queira se aprofundar no assunto, recomendo os seguintes textos: <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1538> e <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=223>

⁷ Recomendo o excelente texto sobre o tema: <https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=1094>

⁸ <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2018/03/20/concentracao-bancaria-e-uma-das-causas-do-alto-spread-no-brasil-apontam-debatedores>

II. Grande insegurança jurídica: o Judiciário é excessivamente leniente com o devedor no Brasil, o que obriga os bancos a fazerem altas provisões contra calotes e a compensarem o risco excessivo de não receber, em virtude das decisões judiciais corriqueiramente favoráveis ao devedor, cobrando mais caro do tomador de empréstimo, inclusive daqueles que pagam em dia, já que é difícil discernir bons de maus pagadores previamente (há um subsídio cruzado) – e tudo isso culmina em juros maiores.

III. Governo: o governo é a razão não só de *spreads* elevados, em função da alta burocracia administrativa, contábil e tributária imposta a todas empresas, inclusive as financeiras, como também é o responsável primordial pelos elevados juros, em termos absolutos, no País. Afinal, o maior devedor da economia brasileira é o Estado. Como não consegue financiar todas as suas atividades meramente por meio da arrecadação de impostos, razão dos constantes déficits fiscais e da elevada dívida, o Tesouro Nacional precisa recorrer a financiamentos, via emissão de títulos, em grande volume. O resultado é que boa parte da poupança privada e do capital disponível é desviado para cobrar os rombos públicos. Logo, o dinheiro que poderia ir para o setor produtivo na forma de crédito acaba indo para o setor não produtivo na forma de empréstimos públicos (que serão pagos via impostos, inflação ou via mais empréstimos – ou seja: o governo se endivida para pagar dívidas antigas.)

IV. Elevados custos de intermediação financeira: segundo o Relatório de Economia Bancária do Banco Central, publicado em 2017⁹, as maiores causas dos altos *spreads* são elevadas provisões contra inadimplência (o que está relacionado com a insegurança jurídica e dificuldade de recuperação de créditos não pagos), despesas administrativas e carga tributária.

4 É POSSÍVEL LIMITAR OS JUROS IMPONDO UM VALOR MÁXIMO?

Em decorrência da imensa complexidade do mercado, que é um processo dinâmico de ações variadas de milhões de pessoas, mudando e evoluindo constantemente ao longo do tempo, intervir erroneamente ou tentar reduzir “na marra”, com uma “canetada”, o *spread* bancário, determinando um valor máximo permitido legalmente para os juros – na tentativa de diminuir os juros cobrados pelas instituições financeiras –, não vai funcionar.

⁹ https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf

A única saída é atacar as reais causas dos elevados juros e *spreads*, explicitadas na seção anterior, a começar pelo desenvolvimento de um ambiente institucional e jurídico mais seguro (que gere menos aversão a riscos por parte de investidores) e pela diminuição dos gastos governamentais, responsáveis por déficits tremendos que sugam todo capital disponível.

Caso contrário, na hipótese de se tentar definir legalmente um preço máximo para os juros, as limitações equivocadas culminarão em uma redução de todas as formas de crédito disponíveis e, até mesmo, no fim das linhas de crédito mais arriscadas, como as sem garantias reais, do rotativo do cartão de crédito, cheque especial etc. Ainda, os clientes de baixo poder aquisitivo e com menor capacidade de oferecer alguma forma de garantia colateral serão os mais afetados e terão ainda menos acesso a crédito. Em última instância, haverá grande redução nos investimentos e no crescimento econômico do país¹⁰.

5 OS JUROS COMPOSTOS SÃO UM PROBLEMA?

Existe um argumento popularmente difundido e respaldado por muitas decisões judiciais de que a cobrança de juros compostos seria uma “artimanha” utilizada pelos bancos para ludibriar a população e aumentar os seus lucros.

Avaliaremos, em seguida, se a imposição de juros simples para contratos financeiros é uma medida válida. Porém, antes, precisamos compreender melhor as diferenças entre juros simples e compostos e um exemplo irá nos ajudar com essa tarefa.

Pelo método de juros simples, caso o mutuante faça um empréstimo (sem amortizações e pagamentos parciais) no valor de 100 reais, a uma taxa de 10% ao ano, deverá receber, ao final de 10 anos, o valor de 200 reais (o principal somado aos juros de $10\% * 10 \text{ anos} * \text{principal}$). Já pelo método de juros compostos, o valor emprestado, ao final do primeiro ano, seria de 110 reais (principal somado aos juros de 10%); sobre esse valor, novamente, seriam aplicados 10% de juros, resultando em 121 reais; e assim sucessivamente até o fim do décimo ano, quando o valor da aplicação seria de 259 reais.

¹⁰ Caso queira se aprofundar no tema, recomendo o seguinte texto, do Consultor Legislativo Marcos Köhler: <https://www12.senado.leg.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/outras-publicacoes/volume-iv-constituicao-de-1988-o-brasil-20-anos-depois.-estado-e-economia-em-vinte-anos-de-mudancas/politica-economica-e-monetaria-o-limite-constitucional-dos-juros-do-voluntarismo-ao-aprimoramento-da-gestao-fiscal>

No entanto, não se engane. Os juros compostos não proporcionam maiores ganhos para os bancos e tampouco são responsáveis pelos *spreads* elevados. Conforme vimos em seção anterior, juros são **preços** e o valor que o mutuante recebe é devido ao custo de se abrir mão de consumo no presente (ao contrário do mutuário). Logo, após a passagem de um período temporal, por exemplo, um ano, o rendimento recebido consiste no pagamento por essa transação intertemporal. Obviamente, o valor auferido **incorpora-se ao patrimônio** do mutuante. Portanto, ao abrir mão **novamente** desse valor emprestado em um período temporal **sucessivo**, é esperado que o novo preço (no caso, os juros) seja cobrado sobre o **novo** valor que, mais uma vez, **não está sendo gasto**, mas sim cedido ao mutuário, pelo mutuante. Assim, é indubitável, a partir de uma simples reflexão lógica, que a cobrança de juros compostos é a **única** possível aplicação.

Caso contrário, se os mutuantes fossem impedidos de contabilizar os juros de forma composta e fossem obrigados a definir juros simples, não haveria uma “economia” para os tomadores de crédito. O custo não seria menor. As taxas seriam recalculadas de forma a incorporar o fato de os juros não poderem ser calculados de forma composta. Assim, no exemplo anterior, o prestador, em vez de fazer um contrato com juros de 10% ao ano, faria um contrato com juros simples de 15,9% ao ano, o que lhe renderia, ao final do contrato, os mesmos 159 reais que obteria se fossem cobrados juros compostos de 10% ao ano.

O problema é que esse tipo de contrato aumenta muito os custos de transação, pois deverão ser calculadas infinitas taxas de juros diferentes, de acordo com cada prazo de vencimento possível. Além disso, aumenta o risco para o credor, pois, se o devedor atrasar o pagamento, o valor a ser recebido será menor. Voltando ao exemplo, se o devedor, em vez de pagar a dívida nos 10 anos pactuados, pagar em 11 anos, os juros adicionais seriam de R\$ 15,9, se calculados de acordo com o juros simples, e de R\$ 25,90 (=10% de R\$ 259) se fossem juros compostos – o que implicaria, na prática, juros iniciais ainda maiores que os cobrados pelo método composto para compensar mais esse risco adicional.

Dessa forma, ao obrigar os credores a cobrar juros simples, o custo final ao consumidor deverá ser maior, pois, como vimos, os juros calculados pelo método simples assumiriam um valor muito superior ao que é pactuado sob o método composto, a fim de tentar compensar a falta de um regime de capitalização, e os custos de

transação e os riscos são igualmente mais altos. Afinal, como já ficou claro, **juros são preços e não há como pensar neles de outra forma**. Para que essa compreensão fique ainda mais cristalina: caso a lógica de um sistema de rentabilidade simples fosse ampliada além da ótica financeira, uma vez que salários, tal qual os juros também são rendimentos (precificados pelo serviço prestado), os trabalhadores deveriam possuir um “salário base” e ter seus aumentos subsequentes incorporados apenas ao valor base. No entanto, é óbvio que não é isso o que acontece – o aumento remuneratório, pelos mesmos motivos explicitados, se dá de forma **composta**.

Outro argumento lógico, prático e incontestável, corroborando a análise teórica acima, é que, caso seja obrigatória a aplicação de juros simples, seria muito mais vantajoso que o mutuante encerrasse o empréstimo anualmente e re-emprestasse o montante auferido (agora elevado pela incidência dos juros prévios) de forma sucessiva, **simulando** o efeito dos juros compostos.

Em virtude de toda análise efetuada, fica óbvio por que os juros compostos são o método utilizado **no Brasil e em todo o mundo**. Os juros simples praticamente não são utilizados como instrumento financeiro e, nas raras ocasiões em que são, é apenas para simplificar o cálculo do rendimento de operações de prazos curtos, inferiores a um ano ou um mês.

6 POR QUE INSISTEM EM INTERVIR NO TEMA?

A resposta para essa pergunta realmente é uma incógnita e poderíamos apenas especular sobre os motivos, indo de uma tentativa de manutenção de influência (poder) sobre a opinião pública – que, muitas vezes é desinformada e, portanto, tende a ser influenciada pela ideia de uma diminuição forçada dos juros ou de um antagonismo utópico entre vilões (que querem juros altos) e mocinhos (que querem os juros baixos) –, ou mesmo uma completa incompreensão do tema (o que parece ser o caso mais provável).

O debate sobre a limitação e a capitalização dos juros na Brasil república vem ao menos desde o Decreto-Lei nº 22.626, de **1933**, a chamada Lei da Usura, que dispõe sobre os juros nos contratos.

A Lei dispõe, nos arts. 1º e 2º, que não é válida a cobrança de juros acima do dobro da taxa legal, que, de acordo com o Código Civil vigente na época, seria, no

máximo, de 6% ao ano – ou seja, a taxa máxima de juros seria de 12% ao ano. Já em seu art. 4º, a norma afirma que é proibido contar juros dos juros, ou seja, juros sobre juros, a chamada capitalização, exceto a “acumulação de juros vencidos aos saldos líquidos em conta corrente de ano a ano”.

Sob um prisma histórico, esse decreto, emitido por Getúlio Vargas, anulava a liberação de mútuos introduzida pelo Código Civil de 1916 e revigorava o regime do Código Comercial de **1850**, que proibia os juros compostos.

Ao tratar do tema, a **Súmula nº 121, de 1963**¹¹, do Supremo Tribunal Federal (STF), corroborando a norma varguista, afirma o seguinte: “é vedada a capitalização de juros, ainda que expressamente convencionada”¹².

Evidentemente, com a expansão do setor bancário e dos mercados de capitais na segunda metade do século XX, as normas supracitadas, por sua falta de razoabilidade e consequente inaplicabilidade, tornaram-se **letra morta** e a Súmula 121 foi parcialmente revogada pela **nº 596, de 1976**¹³, do STF, que afirma que “as **disposições** do Decreto 22.626/33 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas, que integram o sistema financeiro nacional.”

Perdendo a oportunidade de não interferir mais no assunto e para tornar ainda mais incongruente a questão, o próprio STF afirmou, no **Recurso Extraordinário (RE) nº 100.336-PE, de 1984**¹⁴, que “a conformidade dos julgados que informam a Súmula 121, a proibição do anatocismo¹⁵ constitui *ius cogens*¹⁶. Da proibição posta no

¹¹ <http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/menuSumarioSumulas.asp?sumula=2000>

¹² <https://www.conjur.com.br/2014-jul-24/isaias-coelho-mito-juros-compostos-judiciario>

¹³ <http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/listarJurisprudencia.asp?s1=596.NUME.%20NAO%20S.FLSV.&base=baseSumulas>

¹⁴ Ementa: Juros. Capitalização. A capitalização semestral de juros, ao invés da anual, só é permitida nas operações regidas por leis ou normas especiais, que expressamente o autorizem. Tal permissão não resulta do art. 31 da Lei 4.595, de 1964. Decreto nº 22.626/1933, art. 4º. Anatocismo: sua proibição. *Ius cogens*. Súmula 121. Dessa proibição não estão excluídas as instituições financeiras. A Súmula 596 não afasta a aplicação da Súmula 121. Exemplos de leis específicas, quanto à capitalização semestral, inaplicáveis à espécie. Precedentes do STF. Recurso extraordinário conhecido, por negativa de vigência do art. 4º, do Decreto nº 22.626/1933, e contrariedade do Acórdão com a Súmula 121, dando-se-lhe provimento (RTJ do STF, v. 124/616).

¹⁵ Termo jurídico para juros compostos.

¹⁶ De acordo com o art. 53 da Convenção de Viena, internalizada pela Lei nº x, o termo *jus cogens* se refere a “uma norma aceita e reconhecida pela comunidade internacional dos Estados como um todo, como norma da qual nenhuma derrogação é permitida e que só pode ser modificada por norma ulterior de Direito Internacional geral da mesma natureza.” Logo, é curiosa a sua aplicação no recurso extraordinário analisado, uma vez que os juros compostos são praticados em todos os países do mundo.

enunciado não estão excluídas as instituições financeiras. A Súmula 596 não afasta a aplicação da Súmula 121, na espécie”. Em outras palavras, a capitalização prevista na Lei da Usura seria **vedada** mesmo a operações de instituições financeiras.

Em outro julgado, o **RE nº 1.285, de 1989**¹⁷, o STF dispõe que “a Súmula 121 não está superada pela de nº 596. Na verdade, embora relacionadas ambas com juros e com o Decreto 22.626/33, apresentam nítida distinção. Enquanto o enunciado nº 596 se refere ao art. 1º do Decreto 22.626/33, o verbete 121 se apoia no art. 4º do mesmo diploma, guardando sintonia com a regra que veda o anatocismo, ou seja, juros de juros ou capitalização de juros”. Ou seja, em 1989, uma turma do STF afirma que a Súmula 596, de 1976, mesmo se referindo às **disposições** do Decreto-Lei, estaria, na realidade, apenas tratando do seu art. 1º, que se refere à proibição de se estipular em quaisquer contratos taxas de juros superiores ao dobro da taxa legal. Logo, de acordo com essa interpretação, a Súmula nº 596, de 1976, somente teria revogado essa limitação, permanecendo em vigor o impedimento de utilização dos juros compostos.

Na tentativa de solucionar o imbróglio, o art. 5º da Medida Provisória nº 2.170-36, de 23 de agosto de 2001¹⁸, previu que “nas operações realizadas pelas instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, é admissível a capitalização de juros com periodicidade inferior a um ano”. Após inúmeras contestações, 14 anos depois, em 2015, o STF reconheceu a constitucionalidade da MP no que tange os requisitos de relevância e urgência¹⁹. Todavia, o mérito da questão (ou seja, a possibilidade da capitalização de juros em períodos inferiores a um ano), questionado pela Ação de Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 2316²⁰ continua em aberto, sem decisão do STF.

Para piorar ainda mais, em 2016, o STF concedeu inúmeras liminares alterando o regime dos juros cobrados pelas dívidas dos estados com a União do tipo composto

¹⁷ Ementa: Direito Privado. Juros. Anatocismo. Vedação incidente também sobre instituições financeiras. Exegese do enunciado nº 121, em face do nº 596, ambos da súmula do STF. Precedentes da Excelsa Corte. A capitalização de juros (juros de juros) é vedada pelo nosso direito, mesmo quando expressamente convencionada, não tendo sido revogada a regra do art. 4º do Decreto 22.626/33 pela Lei nº 4.595/64. O anatocismo, repudiado pelo verbete nº 121 da súmula do Supremo Tribunal Federal, não guarda relação com o enunciado nº 596 da mesma súmula. (Revista do STJ, ano 3, nº 22, junho de 1991).

¹⁸ http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/MPV/2170-36.htm

¹⁹ <http://www.stf.jus.br/portal/cms/verNoticiaDetalhe.asp?idConteudo=284716>

²⁰ <http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=1857067>

para o simples²¹. Caso tamanho disparate permanecesse, vários estados deixariam de ser devedores e passariam a ser credores da União, conferindo perdas de bilhões de reais ao contribuinte. Pior ainda, causaria enorme insegurança jurídica e abriria um precedente perverso para que a mesma lógica fosse aplicada a diversos instrumentos financeiros, como caderneta de poupança, CDBs, títulos do Tesouro, dentre outros, o que, em última instância, sepultaria o sistema financeira pátrio²²²³.

Tendo em vista que praticamente todos os contratos firmados no Brasil (e no mundo) fazem uso de juros compostos, as reiteradas mudanças de entendimento e tentativas de intervenção nos temas acabam por gerar gravíssima insegurança jurídica.

Corroborando tal entendimento, em 2009, um grupo de 32 especialistas em matemática financeira e acadêmicos das principais universidades brasileiras lançaram um manifesto a favor dos juros compostos e contrariamente às decisões judiciais a favor da aplicação dos juros simples e aos milhões de processos que ainda tramitavam sobre o tema, com base na Súmula nº 121, do STF²⁴.

Segundo o manifesto, eventual proibição dos juros compostos

“(…) é **contrária a tudo que se faz no mundo real**, não só no que se refere às práticas internacionais no mercado financeiro e de capitais, como também em tudo o que se ensina nas universidades e nos textos dos livros de finanças dos autores mais conceituados. Pode-se assegurar que a quase totalidade das operações financeiras realizadas no mundo, bem como todos os estudos de viabilidade econômico-financeira, são efetivados com base no critério de juros **compostos**, ou capitalização composta. Proibir a capitalização dos juros implica colocar na marginalidade os fundamentos de uma ciência matemática respeitada, aplicada e reconhecida no mundo inteiro. Apenas para ilustrar, seguem algumas operações realizadas no nosso mercado, calculadas com base nesse critério, começando pelas aplicações financeiras: cadernetas de poupança, fundos de investimento em renda fixa, fundos de previdência, fundos de pensão, fundo de garantia por tempo de serviço (FGTS), títulos de capitalização, títulos de renda fixa privados e todos os títulos da dívida pública federal, estadual e municipal, sejam eles com rendimentos pré ou pós-fixados; do lado

²¹ <https://www.valor.com.br/brasil/4520755/juro-simples-na-divida-de-estados-geraria-perda-uniao-de-r-313-bi>

²² <https://www.valor.com.br/brasil/4521727/especialistas-atacam-uso-de-juros-simples-para-dividas-dos-estados>

²³ <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,juros-simples--consequencias-severas,10000025864>

²⁴ <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2009/10/635024-leia-a-integra-do-manifesto-de-academicos-a-favor-dos-juros-compostos.shtml>

dos empréstimos e financiamentos tem-se o crédito pessoal parcelado, financiamento de veículos, todas as formas de crediário de lojas, empréstimos para aposentados, financiamentos e repasses de recursos feitos pelo BNDES, todas as modalidades de financiamentos habitacionais realizados dentro e fora do SFH e muitos outros. Em contrapartida, o número de operações calculadas com base em juros simples é insignificante; entre as mais conhecidas estão as de juros de mora, adiantamento sobre contratos de câmbio (ACC) e as de cálculo de juros sobre saldos devedores dos cartões de crédito”.

Do ponto de vista matemático, operacional e contábil, o critério de juros compostos é coerente e consistente, quaisquer que sejam os valores, taxas e prazos envolvidos, e quaisquer que sejam as formas de pagamentos. O mesmo não ocorre com o critério de juros simples que, se utilizado, provoca distorções irreversíveis, principalmente nas operações de empréstimos ou de aplicações financeiras envolvendo dois ou mais pagamentos.

A preocupação sobre o tema aumenta na medida em que se toma conhecimento de pronunciamentos e decisões judiciais fundamentadas em argumentos equivocados, que contrariam a lógica e o bom senso, afetando negativamente o ensino da ciência financeira e da própria ciência jurídica. Membros dos poderes Legislativo e Judiciário têm enorme responsabilidade perante a sociedade brasileira no que diz respeito à elaboração e aplicação das leis; os professores universitários também se sentem responsáveis perante essa mesma sociedade no que se refere à formação técnica e científica dos estudantes e dos profissionais que atuam no mercado financeiro e de capitais. E é em nome da responsabilidade perante o ensino que se propõe uma revisão das regras que ainda restringem a capitalização de juros”.

Quanto aos limites legais para cobrança de juros, existe sobre o assunto um emaranhado de leis (por exemplo, vários artigos do Código Civil, Código Tributário, Lei da Usura e Lei nº 8.692, de 28 de julho de 1993), de proposições em tramitação no Legislativo e de decisões judiciais.

O art. 591 do Código Civil, por exemplo, diz que “destinando-se o mútuo a fins econômicos, presumem-se devidos juros, os quais, sob pena de redução, **não poderão exceder a taxa a que se refere o art. 406**, permitida a capitalização anual”. Por sua vez, o art. 406 afirma que “quando os juros moratórios não forem convencionados, ou o forem sem taxa estipulada, ou quando provierem de determinação da lei, serão fixados

segundo a **taxa que estiver em vigor para a mora do pagamento de impostos devidos à Fazenda Nacional**". No entanto, não esqueçamos que a Lei da Usura diz que a cobrança somente poderá ser **até o dobro do valor legal** e que esta foi editada quanto este valor seria o equivalente a **12% ao ano**.

O resultado é que, atualmente, ninguém sabe exatamente quais são limites às taxas de juros pactuadas, especialmente para contratos de mútuo entre particulares²⁵²⁶. Essa insistência em intervir erroneamente no assunto apenas causa **distorção e confusão**, prejudicando o mercado de crédito e o crescimento do país (afinal, como já cansamos de ver, mas sempre vale repetir: juros são **preços**, não números mágicos, letras mortas suscetíveis a canetadas arbitrárias ou “meios de expropriação”).

Felizmente, apesar da confusão de decisões judiciais, prepondera o entendimento de que não há limites para a cobrança de juros por instituições financeiras e, tampouco, é obrigatória a imposição do método de juros simples – até porque, como ficou evidente pela nossa análise, tais comandos seriam letra morta, inaplicáveis em termos práticos, já que trariam completo caos para o sistema financeiro com reflexos diretos perversos na atividade produtiva, no crescimento econômico e na qualidade de vida dos brasileiros.

Ainda assim, algumas instituições públicas, como Receita Federal²⁷, Procuradoria-Geral da Fazenda, Instituto Nacional do Seguro Social (INSS)²⁸²⁹, Tribunal de Contas da União (TCU)³⁰, Justiça Federal e Eleitoral³¹, devido a determinações legislativas e jurisprudenciais, continuam aplicando os juros simples nos seus cálculos de juros de mora e dívidas, tanto a pagar quanto a receber.

Em suma, o Judiciário e, especificamente, o STF, ao tomarem inúmeras decisões divergentes ao longo das últimas décadas, muitas vezes contrárias ao interesse da população e à lógica do sistema financeiro, deixa clara a sua incompreensão do assunto. A realidade acerca da matéria, que o Supremo optou por não reconhecer, é que o Decreto de 1933, que estabelece a chamada “Lei da Usura”, foi editado em um período

²⁵ <https://nicholastavares.jusbrasil.com.br/artigos/185520765/dos-juros-remuneratorios-nos-contratos-de-mutuo>

²⁶ <https://jus.com.br/artigos/63710/juros-moratorios-qual-a-taxa-maxima-legal>

²⁷ <http://normas.receita.fazenda.gov.br/sijut2consulta/link.action?idAto=42297&visao=anotado>

²⁸ http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/18212cons.htm

²⁹ http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L9430.htm#art61

³⁰ <https://portal.tcu.gov.br/sistema-atualizacao-de-debito/>

³¹ https://www.cjf.jus.br/phpdoc/sicom/arquivos/pdf/manual_de_calculos_revisado_ultima_versao_com_resolucao_e_apresentacao.pdf

completamente **diverso** do atual, em que ideias que visavam ao controle estatal e eram **contrárias à liberdade** proliferavam em nosso país. O próprio decreto supracitado é reflexo disso: foi editado durante a Era Vargas, pouco antes da instituição do Estado Novo, um dos períodos mais autoritários e ditatoriais da história do nosso país. Portanto, resta nítido, embora ainda não tenha sido reconhecido definitivamente o fato pelo STF, que tal decreto não é compatível com a Constituição Federal de 1988.

O argumento contrário (de compatibilização da Lei da Usura com a CF/1988) poderia se apoiar no fato de que a redação inicial do §3º do art. 192 da Constituição Federal impunha tabelamento de 12% ao ano para os juros. No entanto, essa premissa não procede, já que esse dispositivo nunca sequer pôde ser implementado, justamente em virtude da sua completa inconsistência, e foi revogado pela Emenda Constitucional 40/2003. Afinal, a Carta Magna e o seu “espírito”, indiscutivelmente, pressupõem uma economia de mercado, o que é plenamente **incompatível** com limitações às taxas de juros praticadas na economia. Sendo assim, uma norma fria e literal, incompleta e inaplicável em sua essência, jamais poderia suplantar o espírito constitucional do próprio Legislador originário, que, aliás, apenas incluiu esse dispositivo também por sua incompreensão do assunto.

Na verdade, ao intervir desnecessariamente e impedir a livre pactuação dos valores e do método a ser utilizado para cálculo de taxas de juros nos contratos, pode-se considerar que há uma intromissão indevida do Estado na ordem econômica e na livre iniciativa, fato que contrariaria princípios constitucionais **basilares** emanados dos arts. 1º, IV, e 170 da Carta Magna de 1988.

7 A SOLUÇÃO É MAIS LIBERDADE E MENOS INTERVENÇÃO

Portanto, é evidente que os juros compostos não são um problema, mas uma solução, por facilitar cálculos matemáticos que poderiam se tornar complexos em uma situação diversa. Se existe um problema quanto às taxas de juros praticadas no Brasil, tal problema **não está no método utilizado para se calcular os juros**, mas **nos valores elevados, tantos dos juros básicos quanto dos *spreads* bancários**, cujas raízes estão no **excesso**, e não na falta, de **regulação e intervenção** governamental e jurídica – que, conforme vimos na seção 3, além de criarem **ambiente inóspito para a concorrência**

no setor bancário, **consomem todo capital poupado** que poderia ser utilizado como crédito privado, obviamente **elevando as taxas de juros**.

Nesse sentido, há que se continuar o **estímulo à concorrência** e o processo de **quebra de monopólio** de certos serviços financeiros que vêm sendo efetuados pelo Banco Central. Recentemente, foram criadas as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e de Empréstimo entre Pessoas (SEP)³², que visam a facilitar a oferta de crédito e financiamentos por *fintechs*, com potencial de desburocratizar o setor e diminuir os *spreads* bancários. Um passo seguinte, por parte tanto do BC quanto do Congresso Nacional e, quanto à jurisprudência, do Poder Judiciário, deveria ser o de permitir que pessoas físicas ou jurídicas não financeiras emprestem seus próprios recursos, sem os limites impostos pelo Código Civil e pela Lei da Usura. Isso também aumentaria a concorrência e permitiria ampliação da oferta de crédito e, conseqüentemente, queda de juros.

Outra maneira de se amenizar o problema está na maior disseminação de conhecimento sobre finanças, desde a escola. Apesar de poucos efeitos imediatos e de ser um projeto de longo prazo, a implementação de uma adequada educação financeira pode contribuir tanto para diminuição das taxas de juros, por aumentar a capacidade de poupança privada, quanto para melhor compreensão e utilização dos instrumentos financeiros. Afinal, como vimos, esse problema afeta, até mesmo, ocupantes de altos cargos da República com poder de tomar decisões de imensas repercussões.

Por falar nisso, o Poder Judiciário, que tem a oportunidade de pacificar a questão, simplesmente declarando a inaplicabilidade da “Lei da Usura” (seja anunciando sua não-recepção por vícios de constitucionalidade material, por violar, como vimos, diversos princípios essenciais da CF/1988, ou emitindo uma súmula vinculante para pacificar a jurisprudência), ao optar por imiscuir-se indevidamente em assunto que não compreende, causa **grave insegurança jurídica** e permite reiteradas judicializações do tema, por parte de pessoas que ou também não entendem o conceito ou optam por agir de má-fé. Evidentemente, esse ativismo judicial aumenta os riscos dos investidores (que ofertam o crédito necessário para o crescimento econômico do país) e gera mora, burocracia e custos desnecessários ao mercado – o que, evidentemente, também contribui para alta dos juros.

³² https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf

Uma alternativa ante o intervencionismo e imbróglio judicial é simplesmente a revogação formal da Lei da Usura pelo Legislativo. Dessa maneira, não haveria interpretações conflitantes e errôneas sobre limitações ao valor máximo das taxas de juros e à utilização dos juros compostos como método de contabilização.

Apesar de extremamente subestimada, muitas vezes, a via negativa, da não intromissão, é muito mais produtiva que a da ação. “Fazer algo” é superestimado, especialmente em virtude do seu “apelo humano”. Frequentemente, somos levados a crer que precisamos intervir em algo para tentar “consertá-lo”, quando, na realidade, a melhor solução seria não fazer nada além de se ter paciência para que os processos e ajustes naturais prevaleçam. Isso vale tanto na economia quanto, por exemplo, na medicina, em que, infelizmente, o paciente sempre espera uma ação do médico. Logo, existe uma percepção disseminada de que se o médico, obrigatoriamente, “não fizer algo” este “é ruim”. Por isso, muitos são levados a sempre prescrever um tratamento – ainda que esta tenha efeitos meramente paliativos e, eventualmente, até cause mais efeitos colaterais que benefícios no longo prazo –, quando, na verdade, a melhor receita seria esperar, não intervir e deixar o organismo se curar sozinho³³. Avançando na metáfora, um governo interventor é como um médico que pretende tratar milhões de pacientes com o mesmo remédio. A prescrição homogênea será benéfica para alguns (principalmente para aqueles que são amigos próximos do médico e, portanto, podem “influenciar” na decisão sobre qual remédio será prescrito), mas certamente prejudicará a grande maioria. E é exatamente isso que vem acontecendo em virtude dos excessos de intervenções que objetivam impor limites a um preço que deveria ser formado naturalmente pelo mercado.

Em suma, recapitulando rapidamente os principais pontos de tudo o que vimos, juros são **preços** e, portanto, **sua manipulação pode ocasionar graves distorções**. Assim, tentar **impedir a cobrança de juros compostos** ou **impor um limite às taxas praticadas pelo mercado**, ao invés de combater as causas estruturais dos elevados juros básicos e *spreads* bancários, causa **malefícios à economia** e pode trazer repercussões **negativas** justamente para as pessoas que o administrador (no âmbito do Executivo), o legislador (no Legislativo) ou o juiz (no Judiciário) pretendem proteger – ou seja, o **cidadão brasileiro**.

³³ Para descrever situações desse tipo, inclusive em cenários socioeconômicos, Nassim Nicholas Taleb (autor de “Antifragil”, “Arriscando a própria pele”, entre outros livros) generalizou o termo “iatrogenia”, utilizado na Medicina para se referir a complicações, doenças e efeitos adversos causados pela própria prática médica.

Missão da Consultoria Legislativa

Prestar consultoria e assessoramento especializados ao Senado Federal e ao Congresso Nacional, com o objetivo de contribuir com o aprimoramento da atividade legislativa e parlamentar, em benefício da sociedade brasileira.



Núcleo de Estudos
e Pesquisas

Consultoria
Legislativa

SENADO
FEDERAL



ISSN 1983-0645